

PLAN

INTRODUCTION

Partie I PRESENTATION DU MARCHE INTERBANCAIRE

- I- Le système bancaire marocain**
- II- Le marché interbancaire**
- III- Présentation La Banque centrale du Maroc**

Partie II : INTERVENTION DE LA BANK AL MAGHREB SUR LE MARCHE INTERBANCAIRE

- I- Les opérations à l'initiative de BAM**
- II- Les opérations à l'initiative des banques**
- III- L'utilité des interventions de B AM**
- IV- Les limites**

CONCLUSION

INTRODUCTION

Le marché monétaire est l'une des principales composantes du système financier. C'est un marché qui permet aux banques de gérer leur excédents et déficits de trésorerie et aux intervenants d'effectuer des placements et emprunts à court, moyen et long terme. Le marché monétaire s'inscrit dans un mouvement de modernisation depuis quelques années. Au début strictement interbancaire il s'est ouvert peu à peu autres intervenants. Aujourd'hui il est composé de plusieurs compartiments notamment : le marché interbancaire 3,25, le marché de change, le marché de la dette publique et le marché de la dette privée

Dans ce nouveau contexte le rôle attribué à la Bank Al-Maghrib en matière de développement et de régulation du marché monétaire a gagné en importance. La banque centrale c'est ainsi dotée de nouveaux instruments lui permettant une meilleure transmission de ses décisions en matière de taux à l'économie. Dans ce processus, Bank Al-Maghrib a été impliquée à deux niveaux. Faisant partie de ce qui est communément appelé « autorités monétaires », elle a participé activement à la modernisation du marché interbancaire dans son ensemble et, en tant que Banque Centrale, elle a été amenée, du fait de ces mutations, à mieux préciser ses attributions et à rénover ses instruments d'intervention en matière de conduite de la politique monétaire et de contrôle de l'activité des établissements intervenants sur le marché interbancaire. Aussi comment se porte le marché interbancaire ? Quels sont les intervenants sur ce marché ? Dans quelles mesures intervient Bank al Maghrib sur ce marché ? Quelles sont les limites de ces interventions ? Voici quelques questions auxquelles nous essayerons de répondre à travers ce rapport.

PARTIE I : PRESENTATION DU MARCHE INTERBANCAIRE

Le marché interbancaire est un marché où les professionnels du secteur bancaire (ex: [banques](#)) échangent entre elles des actifs financiers (empruntent ou prêtent) à court terme, et où la [banque centrale](#) intervient également pour apporter ou reprendre des liquidités. C'est donc aussi le marché permettant à la Banque Centrale (Bank Al-Maghrib) d'équilibrer le bilan des banques en cas de crise de liquidités.

I- Le système bancaire marocain

Les structures du système bancaire marocain sont organisées autour des autorités de tutelle et de contrôle, des organes de consultation et de coordination, des banques et des sociétés de financement. A travers les avis du Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne (CNME), du Comité des Etablissements de Crédit (CEC) et/ ou de la Commission de Discipline des Etablissements de Crédit, le Ministre de Finance exerce une tutelle et un contrôle sur le système bancaire.

Bank Al Maghrib est la deuxième entité de surveillance du système bancaire et financier marocain. Son pouvoir de contrôle et de dissuasion a été redéfini et élargie avec la loi bancaire de 1993. Les organes de consultation et de coordination sont : le Conseil National de la Monnaie et de l'Épargne (CNME), le Comité des Etablissements de Crédit (CEC), la Commission de Discipline des Etablissements de Crédit et les associations professionnelles dont notamment le Groupement Professionnel des Banques au Maroc (GPBM) et l'Association Professionnelle des Sociétés de Financement (APSF).

Pour exercer leurs activités, les établissements de crédit ainsi que leurs dirigeants doivent d'un côté satisfaire un certain nombre de conditions et d'exigences nouvelles et respecter un ensemble de règles, d'un autre côté. Ces conditions et règles sont :

- L'honorabilité des personnes ;
- Le non-cumul de fonctions ;
- L'agrément par le Ministre des Finances ;
- Le respect normes prudentielles (capital minimum, coefficients de liquidité, de solvabilité, de division des risques et de tout autre ratio prévu par Bank Al Maghrib) ;
- Le respect des règles comptables établies par Bank Al Maghrib ;
- L'adhésion à une organisation professionnelle.

Ainsi, au niveau du secteur bancaire, trois axes ont été introduits, en l'occurrence la refonte du cadre législatif régissant l'activité de ces institutions (principe de banque universelle, protection des déposants, surveillance du système bancaire), le renforcement de la réglementation prudentielle en conformité aux normes internationales (solvabilité, liquidité, gestion des risques,...) et la déréglementation de l'activité bancaire (libéralisation des taux et suppression des emplois obligatoires).

II- Le marché interbancaire

Le marché interbancaire permet aux banques d'équilibrer leur trésorerie en compensant entre elles les déficits ou les excédents ou en empruntant les sommes complémentaires qui leur sont nécessaires auprès des différentes banques spécialisées.

Mais avant de recourir au marché interbancaire pour leurs besoins en trésorerie, les banques font généralement un arbitrage entre les différentes possibilités de refinancement auxquelles elles peuvent accéder afin d'optimiser l'utilisation des moyens financiers que ces possibilités procurent, en commençant par celles qui offrent les taux les moins élevés. Antérieurement à la réforme de refinancement de juin 1995, les banques pouvaient se procurer des avances soit sur le marché interbancaire soit par le réescompte auprès de Bank Al Maghrib des crédits privilégiés à taux peu élevés ou encore par les différentes avances que celles-ci leur consentait sur le marché monétaire.

Depuis la mise en place de cette réforme, seul subsiste le recours au marché monétaire, où les transactions interbancaires se sont développées car elles offrent des taux plus avantageux que ceux de Bank Al Maghrib tout en suivant, à la hausse comme à la baisse, l'évolution des taux directeurs de celle-ci. Le marché interbancaire a trois fonctions :

- a) la redistribution entre les banques elles-mêmes de leurs déficits et excédents de liquidités ;
- b) les ajustements des structures de trésorerie entre les banques ;
- c) la régulation de la liquidité bancaire par la banque centrale.

a- La redistribution entre les banques elles-mêmes de leurs déficits et excédents de liquidités

Sur l'ensemble d'une période donnée et compte tenu de la distribution de crédits de chaque banque et de sa collecte de dépôts, il existe des banques qui éprouvent des besoins de liquidités (à la marge, elles ont distribué plus de crédit qu'elles n'ont collecté de nouveaux de dépôts) et des banques qui ont des liquidités en excédent (à la marge, elles ont distribué moins

de crédits qu'elles n'ont collecté de nouveaux dépôts). Comme les liquidités déposées à la banque centrale ne rapportent aucun intérêt ou un intérêt faible, les secondes ont souvent intérêt à prêter aux premières les liquidités en excédent qu'elles détiennent contre paiement d'un intérêt. Le taux de ces intérêts est le taux interbancaire.

Ce premier équilibre du marché de la liquidité par les transactions monétaires entre les banques ne saurait être complet puisque l'ensemble des banques prises comme un tout éprouvent des besoins ou disposent d'excédents globaux de liquidités, selon l'évolution des facteurs de la liquidité bancaire.

b- Les ajustements de trésorerie entre les banques

La fonction d'intermédiaire financier exposait structurellement les banques à certains risques : risque de taux, risque de change, risque de liquidité. Pour limiter ces risques, les banques peuvent procéder entre elles à des opérations d'échanges, éventuellement temporaires, d'actifs sur le marché monétaire. Par exemple, si la banque A a distribué un crédit à long terme (à taux fixe) de 100 adossé à une ressource à court terme de 100, elle court un risque de taux (si le taux à court terme augmente, la banque perd de l'argent). S'il existe une banque B, au contraire, qui dispose d'un dépôt à long terme à taux fixe qu'elle a utilisé au financement d'un crédit à court terme à taux variable (avance de trésorerie à une entreprise), elle court le risque de taux inverse de la banque A (si le taux à court terme baisse, la banque perd de l'argent). Les banques peuvent annuler réciproquement ce risque en procédant sur le marché monétaire à un prêt croisé.

c- La régulation de la liquidité bancaire par la Banque centrale

Du fait de la transformation des dépôts en billets, et à cause des réserves obligatoires, les banques souffraient chroniquement d'un manque de liquidités. Il s'agit des banques dans leur ensemble, et compte tenu aussi des apports du Trésor et de l'extérieur. C'est le rôle de la banque centrale de régler l'alimentation en liquidités du circuit bancaire, en fonction de certains objectifs (de prix, de taux d'intérêt, de taux de change, de chômage...) et avec certains instruments. Elle le fait sur le marché monétaire, et plus précisément, compte tenu des définitions précédentes relatives aux compartiments du marché monétaire, sur le marché interbancaire

Les différents intervenants sur ce marché sont :

- Les banques : ce sont les principaux intervenants
- Quelques institutions financières : dans le cadre de leur mission d'intérêt général ces institutions financières peuvent avoir besoin de liquidités et étant par nature des institutions financières elles ont la possibilité d'intervenir sur ce marché. Ce sont entre autres la Caisse de Dépôt et de Gestion, la Caisse Marocaine de Marché, la Caisse Centrale de Garantie.
- La banque centrale: qui intervient au niveau de ce marché principalement pour faire des régulations dans le cadre de la politique monétaire.

III- Présentation La Banque centrale du Maroc

La banque centrale du Royaume du Maroc, dénommée « Bank Al-Maghrib », est un établissement public doté de la personnalité morale et de l'autonomie financière. Elle a été créée en 1959 en substitution à l'ancienne « Banque d'Etat du Maroc ».

a- Historique

1906 - Ouverture en janvier 1906 à Algésiras lors d'une conférence internationale en vue de sauvegarder l'indépendance et l'intégrité du Royaume du Maroc, et d'y garantir la liberté commerciale et l'égalité économique entre les puissances étrangères et d'examiner un projet de réforme de son administration et de ses finances.

1911 Investie de certaines missions de banque centrale, la Banque d'Etat du Maroc a, dès 1911, pris en charge la frappe des pièces de monnaie en argent de type « hassani » et l'émission des premiers billets de banque.

1919 En raison de l'impossibilité de maintenir une parité forcée entre la monnaie hassani et la monnaie française en circulation au Maroc, la Banque d'Etat du Maroc a suspendu en octobre 1919 le régime de parité entre ces deux monnaies.

1920 En mars 1920, il a été décidé de démonétiser les espèces hassani et de les remplacer par des billets et pièces en franc marocain dont la parité avec le franc français a été assurée, à compter de décembre 1921, par le biais d'un compte dit « d'opérations ».

1946 Renouvellement, pour une durée de 20 ans, du privilège d'émission accordé à la Banque d'Etat du Maroc.

1959 - Dès 1958, des négociations furent engagées par le Gouvernement marocain avec la France et la Banque d'Etat du Maroc en vue de la reprise par le Maroc du privilège d'émission.

Ainsi, le premier juillet 1959, la Banque du Maroc, Institut d'émission purement national, a été créée par le Dahir n° 1.59.233 du 30 juin 1959, en remplacement de la Banque d'Etat du Maroc qui cessa officiellement d'exister.

- Adoption, en octobre de la même année, d'une nouvelle unité monétaire : le dirham.

1967 Promulgation de la loi bancaire du 21 avril 1967 qui a permis de renforcer le rôle dévolu à la Banque du Maroc par ses statuts, notamment, en matière de contrôle de la profession bancaire.

1974 Emission du centime en remplacement du franc, en tant que fraction du dirham.

1987 - En mars 1987, la Banque adopte, dans toutes les langues, la dénomination « Bank Al-Maghrib ».

- Création à la même date de « DAR AS-SIKKAH », unité industrielle chargée de la fabrication des billets de banque et de la frappe des pièces de monnaie.

1993 - Adoption, en juillet 1993, d'une nouvelle loi bancaire qui a permis d'instituer un cadre légal unifié pour l'ensemble des établissements de crédit, d'élargir la concertation, d'introduire certaines mesures visant à mieux protéger les intérêts de la clientèle et de renforcer le pouvoir de la banque centrale en matière de réglementation de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle.

- Certaines modifications sont apportées aux statuts de la Banque, en octobre 1993, visant, notamment, à préciser les missions qui lui sont dévolues, en particulier celles liées à la politique monétaire et à donner plus d'autonomie à ses organes d'administration et de direction.

b- La stratégie de BAM

Pour assurer la stabilité des prix, objectif prioritaire parmi les missions que lui confère son nouveau Statut, la Banque Centrale a adapté les cadres stratégique et opérationnel de la politique monétaire. En effet, après avoir mis l'accent sur le suivi d'une norme monétaire, la Banque a adopté une stratégie de politique monétaire fondée sur une approche multicritère comme cadre de diagnostic du risque inflationniste. S'agissant des interventions de Bank Al-Maghrib, elles visent à influencer le taux interbancaire en ayant recours à un ensemble d'instruments constituant le cadre opérationnel de la politique monétaire.

La politique monétaire constitue l'ensemble des actions qu'une banque centrale met en œuvre, en vue d'influencer les variables monétaires et financières tels que les taux d'intérêt, la monnaie et le crédit qui, à leur tour, affectent les comportements de dépense et de placement des agents économiques. En gérant le niveau de liquidité sur le marché monétaire interbancaire, Bank Al-Maghrib détermine l'évolution du taux interbancaire qui, dans des délais plus ou moins longs, influence les autres taux d'intérêt, les conditions d'offre et de demande de crédit et de monnaie dans l'économie, ainsi que les autres variables financières que les agents économiques prennent en considération préalablement à la prise de décision.

En préservant la stabilité des prix, la politique monétaire permet aux agents économiques d'ancrer leurs anticipations et de prendre leurs décisions de consommation, d'épargne et d'investissement sans risque d'altérer les calculs de rentabilité économique.

1. La stabilité des prix comme objectif principal de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib

Conformément à l'article 6 du nouveau Statut de Bank Al-Maghrib entré en vigueur en 2006, l'objectif de la politique monétaire est d'assurer la stabilité des prix.

2. Mise en place du cadre multicritère d'analyse du risque inflationniste

En raison de la multitude de facteurs d'offre et de demande qui influencent l'inflation, Bank Al-Maghrib a procédé à une réadaptation progressive du cadre d'analyse et stratégique de la politique monétaire, qui a conduit à l'adoption en 2006 d'une **approche multicritère** de diagnostic du risque inflationniste.

Le nouveau cadre inclut désormais, outre l'analyse monétaire, le suivi d'un ensemble de variables d'offre et de demande susceptibles d'exercer des effets sur l'évolution de l'inflation. Ces variables sont regroupées en cinq blocs :

- **Evolution de la demande globale** : Dans la mesure où l'inflation résulte avant tout d'un excès de la demande sur l'offre, Bank Al-Maghrib analyse les composantes de la demande, à savoir la consommation, l'investissement et la demande étrangère nette ;
- **Pressions sur les capacités de production** : La Banque suit également l'évolution des facteurs d'offre en faisant ressortir principalement les tensions sur les capacités de production et les tensions sur le marché du travail.
- **Conditions monétaires et prix des actifs** : Etant donné que la hausse de la demande est conditionnée par les variables monétaires et financières, Bank Al-Maghrib analyse les variables monétaires et financières qui influencent les décisions des ménages et des entreprises en matière de dépense et de placement à court et moyen terme. Ces données portent sur les taux d'intérêt, l'évolution de la masse monétaire, de ses contreparties et de ses composantes, celles relatives aux placements alternatifs à la monnaie, ainsi que celles concernant les prix des actifs financiers et immobiliers;
- **Prix à l'importation** : Outre les facteurs d'offre et de demande au niveau interne, le niveau des prix se trouve également influencé par l'évolution des prix à l'importation. Aussi, le cadre analytique de Bank Al-Maghrib inclut-il l'évolution de l'inflation dans le monde, des prix internationaux des matières premières, notamment le prix du pétrole, ainsi que les prix à l'importation des différentes catégories de biens ;
- **Prévision de l'inflation** : Bank Al-Maghrib procède à une analyse de l'évolution des prix ainsi que des principales composantes de l'ICV, puis établit des prévisions consensuelles d'inflation à taux fixe, sur la base des résultats issus des différents modèles économétriques prévisionnels développés au sein de la Banque. L'horizon de prévision pour chaque exercice est fixé à quatre trimestres.

L'analyse des différents blocs et de certaines variables additionnelles impactant l'inflation permet de dégager une balance de risques associée aux prévisions, rendant ainsi possible une appréciation globale du risque inflationniste. Les conclusions des différentes analyses économiques et les prévisions d'inflation, représentées avec leur balance de risques sous la

forme d'un graphique en éventail (Fan chart), sont soumises au Conseil de la Banque dans le cadre du Rapport Trimestriel sur la politique monétaire.

Outre son apport au niveau de la prise de décision, le Rapport Trimestriel sur la politique monétaire constitue un instrument essentiel de communication de la Banque lui permettant de fournir au public un éclairage sur le fondement et les effets escomptés des décisions de la politique monétaire. Dans le même souci de transparence, Bank Al-Maghrib procède à la diffusion d'un communiqué de presse publié à l'issue des réunions du Conseil dans les 30 minutes qui suivent. Le Rapport Trimestriel sur la politique monétaire est publié 10 jours ouvrables après la réunion du Conseil.

b- Organisation de la banque

➤ Conseil de la Banque

Présidé par le Gouverneur, il comprend outre le Directeur Général de la Banque et le Directeur du Trésor, six membres désignés pour leurs compétences en matière monétaire, financière ou économique. Le Conseil de la Banque a notamment pour attributions de déterminer les objectifs de la politique monétaire. A cet effet, il fixe les taux d'intérêt des opérations de la Banque et peut exiger la constitution de la réserve monétaire obligatoire.

En vertu de l'article 38 des statuts de Bank Al-Maghrib, le Conseil de la Banque est composé comme suit :

- le Gouverneur de la Banque, président ;
- le Vice-Gouverneur ou le Directeur Général de la Banque ;
- le Directeur du Trésor et des Finances Extérieures au sein du Ministère chargé des Finances

Six membres désignés par le Premier Ministre, dont trois sur proposition du Gouverneur, parmi les personnes connues pour leur compétence en matière monétaire, financière ou économique et n'exerçant aucun mandat électif, aucune fonction de responsabilité dans les établissements de crédit ou à caractère financier ou dans l'administration publique.

Les membres du Conseil de la Banque sont les suivants :

- M. Abdellatif JOUAHRI, Gouverneur de Bank Al-Maghrib ;
- M. Abdellatif FAOUZI, Directeur Général de Bank Al-Maghrib ;
- M. Abdelaziz MEZIANE BELFQUIH, Conseiller de Sa Majesté le Roi ;
- M. Zouhair CHORFI, Directeur du Trésor et des Finances Extérieures au Ministère des Finances et de la Privatisation ;
- Mme Meriem BENSALAH CHAQROUN;
- M. Bassim JAI-HOKIMI ;
- M. Mohamed BENAMOUR ;
- M. Mustapha MOUSSAOUI ;
- M. Abdellatif BELMADANI ;

Commissaire du Gouvernement M.Abdeltif LOUDYI

➤ Le Gouverneur

Le Gouverneur administre et dirige la Banque. Il a notamment pour attribution de veiller à l'observation des dispositions statutaires et des règlements de la Banque et à l'exécution des décisions du Conseil.

➤ Comité de Direction

Il assiste le Gouverneur dans la gestion des affaires de la Banque. Le Comité de Direction est composé du Gouverneur, du Directeur Général et de directeurs désignés par le Gouverneur.

c-Les missions de la BAM

Les missions fondamentales de la BAM sont, l'émission de la monnaie, la stabilité des prix, la gestion des réserves de change, la supervision bancaire, la surveillance des moyens et systèmes de paiement et un rôle de conseiller du gouvernement.

Autres missions de BAM

- ✓ Mettre en oeuvre les instruments de la politique monétaire pour assurer la stabilité des prix.
- ✓ Veiller à la stabilité de la monnaie et à sa convertibilité.
- ✓ Veiller au bon fonctionnement du marché monétaire et à assurer son contrôle.
- ✓ Etablir et publier les statistiques sur la monnaie et le crédit.
- ✓ Gérer les réserves publiques de change.
- ✓ S'assurer du bon fonctionnement du système bancaire et veiller à l'application des dispositions législatives et réglementaires relatives à l'exercice et au contrôle de l'activité des établissements de crédit et organismes assimilés.
- ✓ Veiller à la surveillance et à la sécurité des systèmes et moyens de paiement et à la pertinence des normes qui leur sont applicables.
- ✓ Assurer le rôle d'agent financier du Trésor.
- ✓ Conseiller le Gouvernement dans le domaine financier.
- ✓ Représenter le Gouvernement auprès des institutions financières et monétaires internationales créées en vue de promouvoir la coopération dans les domaines monétaire et financier.
- ✓ Participer à la négociation des accords financiers internationaux et à leur exécution.

Afin de répondre aux besoins de la clientèle. La BAM s'est engagée dans des réformes structurelles permettant de garantir la solidité financière du système bancaire et de veiller à la modernisation et à la sécurisation des systèmes et moyens de paiement. Par ailleurs, la banque a mis en place, en concertation avec la communauté bancaire, des systèmes de paiements performants, à savoir le système interbancaire de télécompensation (SIMT) et le système des règlements bruts du Maroc (SRBM).

Partie II : INTERVENTION DE LA BANK AL MAGHREB SUR LE MARCHÉ DE LA MONNAIE:

La cible opérationnelle de la politique monétaire de Bank Al-Maghrib est le taux interbancaire. Afin de le maintenir à un niveau compatible avec les décisions de son Conseil, Bank Al-Maghrib régule les conditions d'offre et de demande de liquidité sur le marché interbancaire en mettant en œuvre un ensemble d'instruments et de procédures d'intervention. Afin de maintenir l'équilibre monétaire, la BAM peut accroître l'offre de monnaie (généralement par l'octroi des crédits ou diminuer le taux d'intérêt) dans une situation de sous liquidité ou diminuer l'offre de monnaie (émettre des bons de trésor, hausse de taux d'intérêt) afin de lutter l'inflation. Les instruments d'intervention de Bank Al-Maghrib peuvent être regroupés en :

- Des opérations à son initiative
- Des opérations à l'initiative des banques.

I- Les opérations à l'initiative de BAM

a- OPERATIONS PRINCIPALES

- les opérations hebdomadaires sur appel d'offres sous forme d'avances garanties ou de reprises de liquidités ;
- les opérations d'open market ;
- les opérations de swap de change.
- Les facilités permanentes à l'initiative des banques revêtent les formes suivantes :
- les avances à 24 heures,
- les facilités de dépôts à 24 heures.

➤ Le refinancement auprès de BAM :

A la suite de ses réaménagements, les instruments de la politique monétaire peuvent être classés en trois catégories :

- ✓ Les avances à 7 jours sur appel d'offre qui constituent le principal moyen de refinancement des banques, pour injecter des liquidités et orienter le taux interbancaire vers le niveau cible. C'est un mécanisme de refinancement des banques et dont le taux de rémunération représente le taux directeur de la banque centrale

- ✓ les facilités permanentes de dépôts à 24h et d'avances à 5 jours, dont les taux respectifs constituent les limites inférieures et supérieures de la fourchette à l'intérieur de laquelle le taux interbancaire doit normalement fluctuer.
- ✓ les mécanismes de réglage fin de liquidité qui visent à maintenir le taux interbancaire à un niveau proche du taux directeur de BAM.

Les avances de BAM se font sous la forme de prêts garantis aux taux suivants:

- ✓ Les avances sur appel d'offres sont assorties d'un taux d'intérêt fixe
- ✓ Les taux des avances sont fixés à:
 - Avance à 7 jours:3.5%
 - Avance à 24 h:4.5%

Quand les prévisions des services opérationnels de la Banque montrent que le taux interbancaire tend à s'orienter à la hausse à cause d'une pénurie de liquidités ou d'une hausse de la demande sur le marché monétaire, la Banque utilise des avances à 7 jours sur appel d'offres

➤ **Les reprises de liquidité**

Les reprises de liquidités à 7 jours sur appel d'offres, principal instrument de retrait des liquidités excédentaires, lui permet d'atténuer les pressions à la baisse du taux interbancaire en situation d'abondance de liquidité. Les reprises de liquidités se font sous la forme de dépôts à terme rémunérés, sur la base d'appels d'offres à taux variables. La reprise des liquidités permet à la banque centrale d'exercer une certaine pression sur les banques pour qu'elles se montrent plus actives dans l'emploi des ressources et surtout encourager la concurrence. Le taux des reprises est compris entre 2.5% et 3.25%. Le montant total des opérations de retraits de liquidités effectuées par Bank Al Maghrib sur le marché monétaire durant la semaine du 15 au 21 juin 09 courant, s'est chiffré à 10.277,1 millions de dirhams, dont 6.000 millions de dirhams au titre de la reprise de liquidités hebdomadaire, au taux de 2,50 pc,

➤ **les facilités permanentes**

Les banques qui ont un besoin de liquidité peuvent emprunter sans restrictions auprès de la banque centrale, mais à taux supérieur au taux directeur

Les banques qui ont un excès de liquidité peuvent placer leurs excédents auprès de la banque centrale mais à taux inférieur au taux du marché. Le minimum de facilité de dépôts est fixé à 10 millions de dirhams.

b- Opération de réglage fin

- **Open Market** : les opérations d'Open Market consistent pour BAM à intervenir sur le marché monétaire en achetant et en vendant des titres (bons de trésor essentiellement). Cette intervention a pour objectif d'influencer les conditions du marché, en particulier le taux d'intérêt (prix de la monnaie échangée) en vue d'agir sur l'affectation des liquidités excédentaires des banques et par conséquent sur leurs capacités à créer la monnaie.

Les opérations d'open Market consistent en des interventions à l'achat ou à la vente sur le marché secondaire des bons du Trésor. L'achat ferme permet d'alimenter les banques en monnaie banque centrale, alors que la vente ferme assure un retrait durable de liquidités.

L'utilisation des bons du Trésor est élargie aux opérations de prise ou de mise en pension sur ces titres. Contrairement aux opérations d'open market, il s'agit de contrats de gré à gré entre Bank Al-Maghrib et les banques, par lesquels les deux parties conviennent de se céder en pleine propriété des titres moyennant un engagement de rétrocession, à un prix déterminé à l'avance.

En effet, lorsque BAM veut absorber les liquidités excédentaires des banques (pour éviter qu'elles soient transformées en crédits à l'économie) elle informe les banques qu'elle est disposée à acquérir des liquidités (en offrant des bons de trésor par exemple). Elle agit ainsi sur la demande de monnaie et entraîne une augmentation du taux d'intérêt du marché. Cette augmentation du taux d'intérêt s'analyse comme une baisse de la valeur des titres anciens que BAM possède. En anticipant une baisse du taux d'intérêt, les banques sont plus attirées par l'acquisition des titres anciens (dont la valeur est prévue en augmentation). A travers ce mécanisme, les opérations d'open market offre à BAM une possibilité supplémentaire pour contrôler la masse monétaire par action indirecte sur les taux d'intérêt du marché monétaire (en augmentation comme en diminution)

Surliquidité

- **Les swaps de change**, effectués pour des besoins de politique monétaire par voie d'appel d'offre ou de gré à gré, sont des contrats de vente ou d'achat de dirhams contre devise, assortis respectivement de clause de rachat ou de revente, à un taux de change préétabli.

Enfin, le nouveau Statut de la Banque lui a conféré la possibilité d'émettre et de racheter ses propres certificats d'emprunt à des fins de régulation de la liquidité.

- **Réserve monétaire**

La réserve monétaire permet à Bank Al-Maghrib d'augmenter les besoins des banques en monnaie banque centrale. Bank Al-Maghrib impose à ce titre aux banques de conserver sur leurs comptes courants auprès d'elle une proportion de leurs exigibilités. Le minimum requis au titre de la réserve obligatoire pour chaque période d'observation correspond à 15% de la moyenne des exigibilités des banques libellées en dirhams au cours du mois calendaire précédent, à l'exception des exigibilités libellées en dirhams convertibles.

Le minimum requis est arrondi au million de dirhams. La période d'observation de la réserve obligatoire court du 21 de chaque mois au 20 du mois suivant

Le minimum requis au titre de la réserve obligatoire est rémunéré au taux de 0,75% l'an.

Toute insuffisance du min requis au titre de la RO donne lieu à l'application d'une sanction par BAM.

En tant qu'instrument de politique monétaire, les emplois obligatoires sous forme de réserves ont pour objectif final de limiter les liquidités bancaires et donc leurs capacités à transformer leurs disponibilités en crédit.

Par cette action, de manière contraignante, BAM orientait une partie des ressources bancaires vers le financement de secteurs économiques particuliers ou encore vers le financement de l'Etat en poussant les banques à acheter un ensemble de titres de créance. Mais cette application a été abandonnée depuis 1994.

➤ **Les garanties des avances:**

Les avances sur appel d'offres doivent être garanties à hauteur :

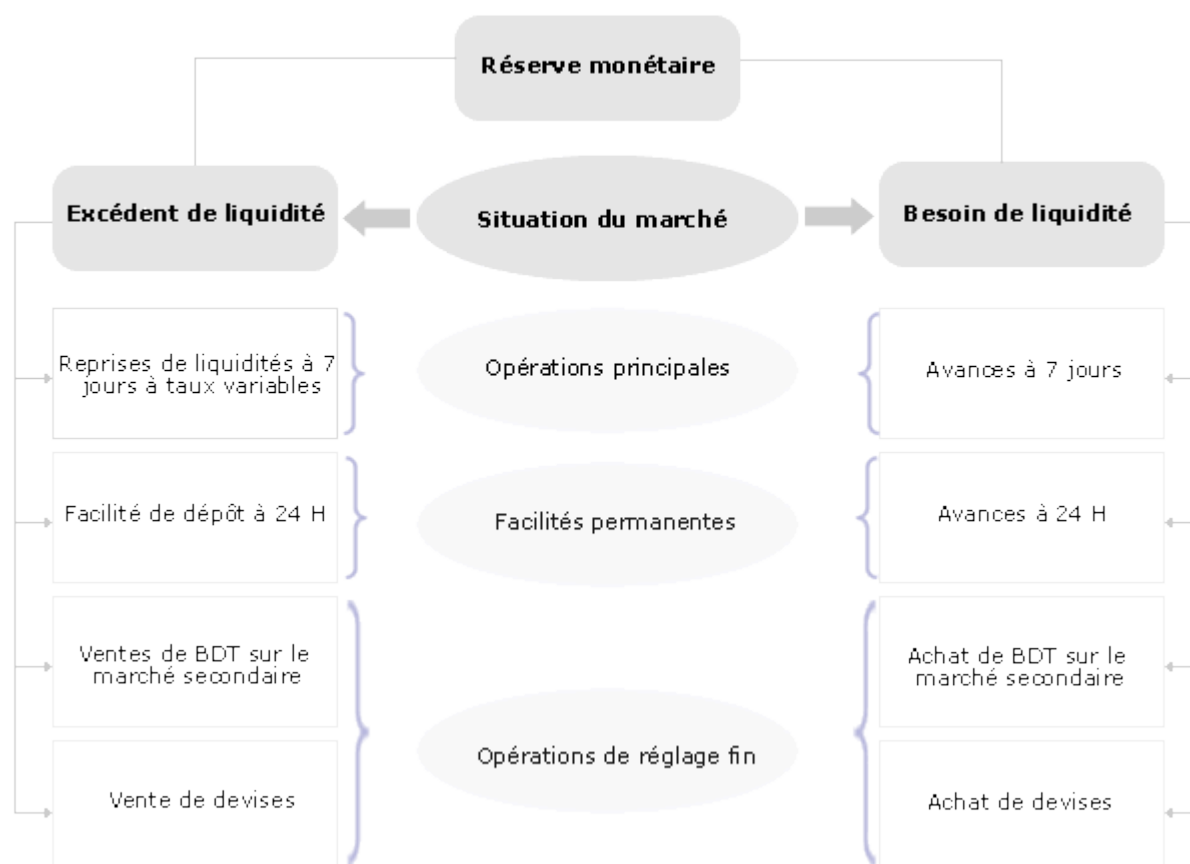
De 70% par des bons du Trésor.

Et de 30% par des effets représentatifs de crédits à l'exportation (préfinancement et créances nées sur l'étranger) et/ou de crédits à moyen terme consentis aux petites et moyennes entreprises et aux jeunes promoteurs et entrepreneurs.

Les avances de BAM doivent être garanties par les bons du trésor. Les banques bénéficiaires des avances doivent:

- Donner un mandat à BAM de gérer l'ensemble de leurs comptes courants « titres nantis » au profit de BAM ouverts sur les livres de MAROCLEAR
- Adresser une déclaration de constitution en gage en faveur de BAM à sa succursale à Casablanca
- Transmettre à BAM des ordres de nantissement et des déclarations de constitution en gage des du trésor (par fax par ex).

**INTERVENTIONS DE BANK AL-MAGHRIB SUR LE MARCHE MONETAIRE
AVEC L'OBJECTIF D'INFLUENCER LE TAUX INTERBANCAIRE, LEQUEL
CONSTITUE LA CIBLE OPERATIONNELLE**



II- Les opérations à l'initiative des banques

Certaines variations imprévues de la demande ou de l'offre sur le marché monétaire peuvent avoir lieu d'un jour à l'autre ou au cours d'une même journée. Ces variations peuvent se traduire par un écart significatif entre le taux interbancaire et le niveau souhaité par Bank Al-Maghrib. Aussi, Bank Al-Maghrib a-t-elle mis en place des facilités permanentes à la disposition des banques, afin de faire face à un besoin ponctuel de liquidité ou de placer un excédent de trésorerie. Il s'agit des avances à 24 heures et des facilités de dépôt à 24 heures. Les taux assortissant les facilités permanentes (taux des opérations principales de refinancement majoré de 100 points de base pour les avances et minoré de 100 points de base pour la facilité de dépôt) sont fixés de telle manière à ce que les banques n'y recourent qu'en dernier ressort, pour couvrir des besoins temporaires en liquidité ou pour assurer un rendement minimal pour leurs excédents de fin de journée.

III- L'utilité des interventions de B AM

La liquidité monétaire connaît un retournement de situation depuis 2007, en passant d'une surliquidité à une sous-liquidité. C'est désormais la principale préoccupation aussi bien de la Banque centrale et du département des Finances que des banques, promoteurs touristiques et immobiliers ainsi que des industriels en général. Bank Al Maghrib a adopté un ensemble de mesures visant la consolidation du système bancaire et la stabilité financière. Ainsi, des dispositions complémentaires en matière de gestion du risque pays ont été édictées en 2008 et le niveau minimum du ratio de solvabilité a été relevé à 10%. Par ailleurs, la banque centrale a recommandé aux banques la communication de reportings plus détaillés et fréquents sur les expositions directes et indirectes liées aux crédits subprimes. Elle a, en outre, invité le management des banques à rehausser le niveau de vigilance et à faire preuve d'une plus grande implication dans la gestion des risques de leurs établissements notamment ceux liés aux activités à l'international.

Dans le même sillage, Bank Al-Maghrib a pris un ensemble de mesures afin d'assurer au secteur bancaire un niveau de liquidité suffisant et, par conséquent, de soutenir l'activité économique.

En effet, dès que la situation est devenue difficile, Bank Al Maghrib a procédé à l'injection de liquidités sur le marché de plus de 22 milliards depuis le début de 2009 contre 5 milliards de dirhams en 2007 et 13 milliards en 2008. La Banque centrale s'est ainsi engagée à mettre à la disposition du marché interbancaire tous les moyens nécessaires aux établissements bancaires pour leur permettre de financer de manière saine et rigoureuse l'activité économique.

Dans le même temps, Bank Al Maghrib a recommandé aux banques d'assouplir les conditions d'octroi des crédits aux opérateurs économiques. Ainsi les crédits bancaires ont augmenté à fin novembre 08 dernier de 26 %, après l'accroissement de 29 % de 2007, "une année exceptionnelle au niveau de l'activité crédit". Cette hausse a concerné toutes les catégories de crédits (crédits d'équipement, crédit de trésorerie, crédit à la consommation, crédit immobilier...etc)

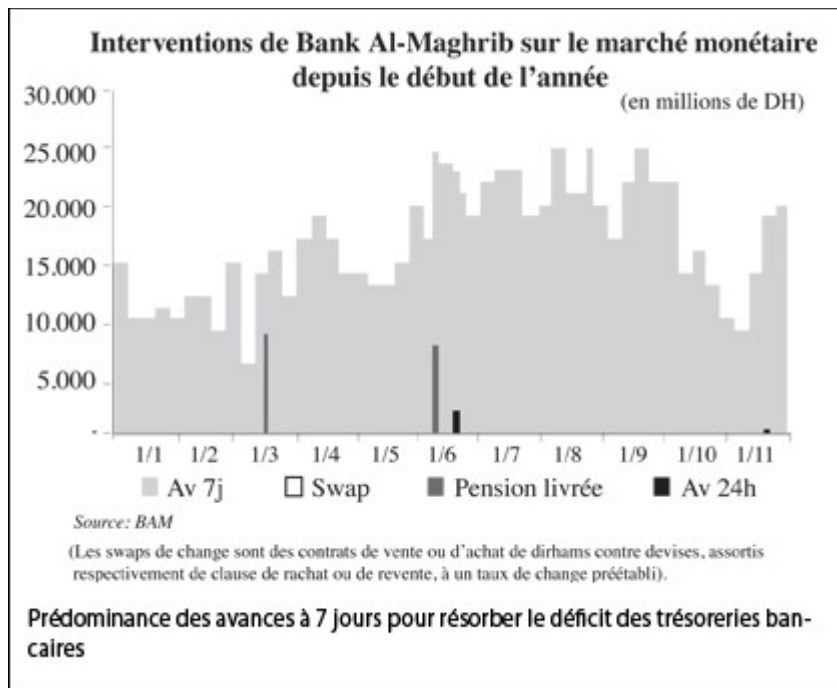
Par ailleurs, en vue d'améliorer la liquidité des banques, le Conseil de Bank Al Maghrib a procédé à trois reprises à la réduction du taux de la réserve monétaire. Ce dernier qui s'établissait à 15% jusqu'à fin 2008, a été ramené à 12% en janvier 2009, puis à 10% à partir de juillet de la même année et enfin à 8% en octobre 2009. Cette mesure va se traduire par une injection dans le marché monétaire de l'ordre de 11 milliards de dirhams. Les banques vont récupérer pratiquement 11 milliards de dirhams avec cette baisse des réserves

obligatoires de 3 points. A travers cet instrument monétaire qui vise à atténuer le besoin en liquidité des banques, la Banque centrale contribue ainsi à augmenter la capacité d'offre des crédits du système bancaire national et par conséquent à soutenir la croissance. Bien évidemment, si la situation l'exige de nouveau, le niveau de ce taux sera réexaminé.

Outre le crédit et le taux de réserve, Bank Al-Maghrib n'a ménagé aucun effort à utiliser son taux directeur, en tant qu'outil indispensable de relance de la demande interne et de l'activité économique en général. Ce taux a été en effet révisé à la baisse en mars 2009, se situant à 3,25%, soit une réduction de 25 points de base. Il est à noter que cette mesure n'affecte pas le mandat de la banque centrale en termes de stabilité des prix, la décision ayant été prise après avoir constaté un reflux des pressions inflationnistes actuelles et futures.

Dans ce contexte, l'optique globale de Bank Al-Maghrib consiste à suivre de près les développements économiques et financiers récents, s'engageant ainsi à prendre toutes les mesures nécessaires afin de relancer l'activité économique nationale et ce, parallèlement à aux instruments budgétaires et fiscaux.

Parallèlement, des travaux sont en cours pour la mise en place d'un cadre de surveillance macro-prudentielle, basé à la fois sur des stress tests pour évaluer la résilience du système bancaire à différents chocs et sur la conduite de simulations de crise systémique, en concertation avec les autorités de régulation et de supervision du secteur financier. L'objet de ces travaux est de s'assurer l'efficacité des dispositifs actuels et d'identifier les axes de leur amélioration et ce, en vue d'asseoir, sur des bases solides, la coordination entre les autorités de régulation, en cas de survenance d'une crise systémique et d'assurer une veille globale sur la stabilité du système financier.



IV- Les limites

Malgré toutes les interventions de BAM courant l'année 2009 sur le marché interbancaire, il demeure un problème persistant de liquidités. En dépit de la réduction du taux de la réserve obligatoire de 3 points et qui a libéré 7,9 milliards de DH de ressources (4,7 milliards en juin et 3,2 milliards en juillet), la tension sur les liquidités s'est accentuée au troisième trimestre. Il manquait, 21,5 milliards de dirhams à fin septembre, selon les estimations de la banque centrale. Ce déficit résulte de plusieurs facteurs qui ont mis en péril les trésoreries bancaires. La période estivale coïncide en effet avec une forte augmentation de la demande de l'argent frais, soit 6,1 milliards de dirhams cette année (2009-2010). En parallèle, les opérations du Trésor ont engendré une ponction de liquidités de 1,2 milliard de DH, notamment à travers la perception du troisième acompte de l'IS. En revanche, les opérations sur avoirs extérieurs ont apporté 1,7 milliard de DH au marché. Les cessions de devises étrangères, «en nette hausse», ont totalisé 15,8 milliards de DH contre 14 milliards en achat.

Globalement, les facteurs autonomes ont exercé un effet restrictif de 6,3 milliards de dirhams sur les trésoreries bancaires.

En vue de combler l'insuffisance des trésoreries bancaires qui atteint en moyenne 15,9 milliards au cours du 3^{ème} trimestre 2009, Bank Al-Maghrib est intervenue au moyen des

opérations d'avances à 7 jours pour un montant quotidien moyen de 15,1 milliards de dirhams. La Banque a également fourni des liquidités au moyen d'une opération d'avances à 24 heures pour un montant moyen de 12,3 millions de dirhams. Globalement, les interventions de la Banque centrale ont totalisé 15,1 milliards en moyenne quotidienne. Au cours du quatrième trimestre de l'année 2009, le taux moyen pondéré s'est établi en moyenne à 3,24%, en hausse de 9 points de base par rapport au trimestre précédent. Dans ce contexte, la volatilité du TMP a baissé de 17 point de base s'établissant à 0,12% contre 0,29% précédemment.

Il faut signaler que lors de la dernière session du Conseil d'administration de Bank Al-Maghrib, Abdellatif Jouahri avait annoncé l'intervention sur le marché par l'injection de 11 milliards de DH à taux 0%, ce qui a permis, au système bancaire national de fonctionner normalement. Or, les banques n'arrivent pas aujourd'hui à obtenir les montants demandés et les avances sont facturées à un taux de 3,25% et non pas à 0%. La question de sous-liquidité ne manque pas d'avoir des effets sur le taux d'inflation. Ainsi, le reflux observé au niveau mondial se transmet lentement à l'inflation au Maroc compte tenu essentiellement du délai d'écoulement des stocks des produits importés à des prix élevés et des comportements de marge des importateurs et des distributeurs nationaux qui engagent des rigidités à la baisse comme à la hausse des prix. Il est donc impératif pour les autorités concernées de prendre toutes les mesures nécessaires afin de résorber ce déficit chronique de liquidités pour ne pas engendrer des problèmes sur l'économie nationale.

CONCLUSION

Jusqu'en 1983, le marché monétaire se limitait aux opérations entre les établissements financiers qui y équilibrent leur trésorerie. Depuis cette année, il s'est progressivement développé après son élargissement aux émissions du trésor. Cet élargissement du marché monétaire a été opéré dans un but de permettre un meilleur financement de l'économie et un élargissement du rôle de banque al Maghrib. Mais malgré l'intervention de banque al Maghrib sur le marché interbancaire, à travers les opérations de Open Market, de swap, de change, les avances à 24 heures, les facilités de dépôts à 24 heures, on constate une forte instabilité sur ce marché vu que depuis 2007 il est passé d'une surliquidité à une sous-liquidité. Tout ça pour dire que bien qu'il est des mesures de surveillances et de contrôles, l'intervention de la banque centrale présente encore un certain nombre de limite. Ce qui a poussé banque al Maghrib a adopté un ensemble de nouvelles dispositions pour l'année 2010 visant à consolider et à stabiliser la situation lors de son conseil tenu le 22 Décembre 2009.

WEBBLIOGRAPHIE

<http://www.libe.ma/Les-interventions-de-Bank-Al-Ma...>

<http://www.zizvalley.com/Article/953.html>

<http://www.leconomiste.com>

<http://www.marocnet.net.ma/vieeco/vieeco>

http://www.entreprendre.ma/Marche-monetaire-Un-premier-trimestre-difficile_a598.html

<http://www.bkam.ma/wps/portal/net>

http://www.emarrakech.info/Les-interventions-de-Bank-Al-Maghrib-insuffisantes-La-sous-liquidite-pese-sur-l-economie-marocaine_a20711.html

<http://www.lavieeco.com/economie/3038-marche-monetaire-un-deficit-en-liquidites-de-12-milliards-de-dh.html>